



Recuadro 1 DINÁMICA DE LOS CRÉDITOS EN MONEDA EXTRANJERA

En el año 2016, los créditos en moneda extranjera aumentaron en US\$ 264 millones, revirtiendo su contracción observada durante el año anterior. La dinámica por segmentos es diferenciada, por un lado los créditos otorgados a las empresas se incrementaron en US\$ 603 millones; en cambio, los créditos a los hogares se redujeron en US\$ 339 millones.

En el segmento de las empresas, se observa un incremento de los créditos a grandes empresas pero sobre todo a los corporativos y una contracción en las medianas empresas y en las MYPE.

En el año 2016, el aumento de los créditos en dólares a las empresas se explica principalmente por los préstamos otorgados para operaciones de comercio exterior.

Cabe señalar que los bancos no afrontaron requerimientos adicionales de encaje por esta expansión de los créditos en dólares. De acuerdo al Programa de Desdolarización puesto en marcha por el BCRP a fines de 2014⁹, los créditos de comercio exterior están excluidos del cálculo de dichos requerimientos.

CRÉDITOS EN MONEDA EXTRANJERA DEL SISTEMA FINANCIERO (Millones de US\$)								
	Dic. 14	Ago. 15	Dic. 15	Ago. 16	Flujo		Var. %	
					Dic. 15/Dic. 14	Ago. 16/Dic. 15	Dic. 15/Dic. 14	Ago. 16/Dic. 15
Total	28 080	23 982	22 109	22 373	-5 971	264	-21,3	1,2
A Empresas:	22 944	19 678	18 099	18 702	-4 845	603	-21,1	3,3
Corporativos	6 426	6 469	5 909	6 922	-516	1 013	-8,0	17,1
Grandes	7 581	6 363	5 738	5 890	-1 843	152	-24,3	2,6
Medianas	7 912	6 171	5 878	5 455	-2 034	-423	-25,7	-7,2
Pequeñas	937	633	531	401	-406	-130	-43,3	-24,5
Microempresa	89	42	43	33	-47	-9	-52,2	-21,8
A Hogares:	5 136	4 303	4 011	3 672	-1 126	-339	-21,9	-8,4
Consumo	1 238	1 053	1 003	897	-235	-106	-19,0	-10,6
Hipotecario	3 899	3 251	3 008	2 775	-891	-233	-22,9	-7,7

Fuente: Balances de comprobación.

Utilizando la información del Reporte Crediticio Consolidado se ha identificado a las empresas que registraron los mayores aumentos de su deuda en moneda extranjera con el sistema financiero en el periodo diciembre 2015 - agosto 2016. En el siguiente cuadro se agrupa a las Top 15 empresas en 4 grupos, junto con las variaciones de su deuda por monedas y de su deuda total.

9 Este programa establece mayores requerimientos de encaje para las entidades financieras que no reduzcan sus créditos en moneda extranjera en un porcentaje determinado y en un plazo establecido.

TOP 15 EMPRESAS CON MAYORES AUMENTOS DE SU DEUDA EN ME - AGO.16 / DIC.15
 (En millones)

Empresas	ME		MN	Total ^{1/}
	US\$	S/ ^{1/}	S/	S/
Exportadoras	348	1 182	-874	308
Vinculados a la exportación	238	806	-166	641
Servicios públicos	203	690	-226	464
Resto ^{2/}	336	1 138	286	1 424
Total	1 125	3 817	-980	2 837

1/ Saldos estimados con el tipo de cambio de agosto 2016 (S/ 3,392 por US\$1).

2/ Incluye empresas del sector automotriz, servicios e hidrocarburos.

Fuente: Reporte Crediticio Consolidado.

Las empresas exportadoras, las vinculadas al sector exportación y las de servicio público (empresas eléctricas) no generan exposición al riesgo cambiario. Los ingresos de las empresas exportadoras y vinculadas al sector exportador están en moneda extranjeras, y los ingresos de las empresas de servicios públicos están vinculadas directamente al tipo de cambio. Así, dichas empresas no tienen descalce en sus balances ante variaciones del tipo de cambio. Por otro lado, el grupo de resto de empresas, que comprende empresas del sector hidrocarburos, servicios y comercio, y que mayoría de ellas realizan importaciones, están expuestas al riesgo cambiario.

La deuda en dólares del Top 15 explica la dinámica del crédito en dólares del sistema financiero en el año 2016. Estas empresas que registraron, en conjunto, un incremento en su deuda en dólares de US\$ 1 125 millones. Las empresas exportadoras, las vinculadas a las exportaciones y las de servicio público han efectuado una recomposición de la deuda por monedas, con un incremento de su deuda en dólares de US\$ 790 millones (equivalente a S/ 2 678 millones) y una reducción de su deuda en moneda nacional del S/ 1 266 millones.

Dentro del grupo de resto de empresas, que están expuestos al riesgo cambiario, algunas de ellas como las del sector automotor realizan sus ventas principalmente en dólares, trasladando el riesgo cambiario a sus clientes, quienes tienen menor capacidad para administrar dicho riesgo. Sin embargo, estos casos podrían generar una vulnerabilidad en el sistema financiero.

El mayor endeudamiento en moneda extranjera en algunas empresas se debe al menor costo de los créditos en dólares (versus el crédito en soles) al que accedieron en algunos períodos. Así, algunas empresas tomaron deudas en dólares y en simultáneo adquirieron una cobertura cambiaria en el mercado de derivados, con lo cual obtuvieron un financiamiento estructurado en soles con un costo menor que un financiamiento directo en moneda nacional. Por ejemplo, en agosto de 2016, la tasa de interés para los créditos corporativos fue de 6,3% en moneda nacional y de 2,3% en moneda extranjera, mientras que el costo de los *forward* de monedas con plazo de un año alcanzó un mínimo de 3%¹⁰.

10 El costo del *forward* es el diferencial de tasas de interés en moneda nacional y en moneda extranjera que se negocia en el mercado de derivados.

